

工厂酝酿减产 PTA期价闻风涨停

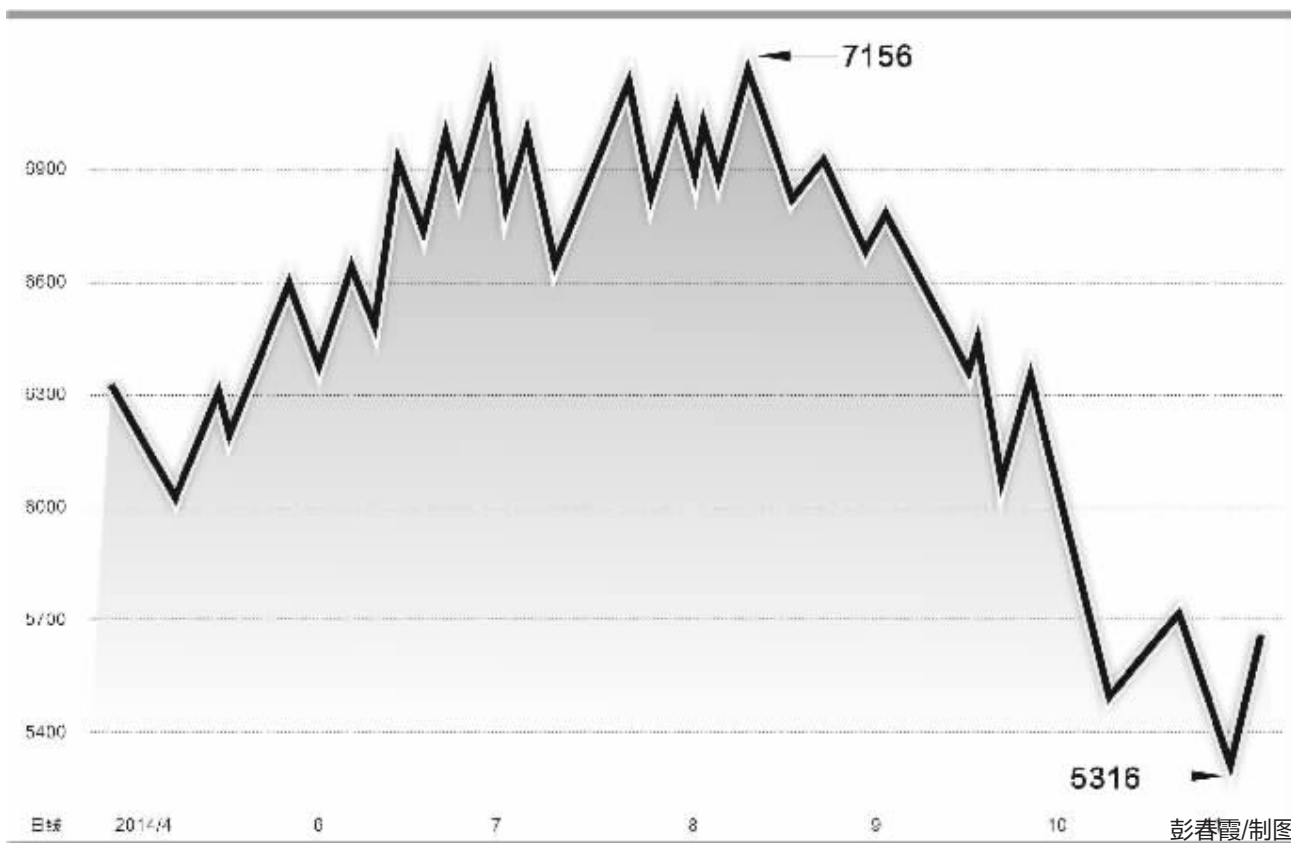
证券时报记者 沈宁

精对苯二甲酸(PTA)工厂开工负荷下降,下游产销提升,市场又传言几家龙头企业酝酿联合减产,多个因素共振下,昨日PTA期货强势涨停。对于后市,目前业界分歧较大,未来关注焦点将集中于PTA工厂的减产幅度。

PTA期货周一日内大幅走强,临近尾盘封住涨停。截至收盘,主力TA1501合约大涨218元至5654元/吨,涨幅为4.01%,当日减仓15216手至71.1万手,成交量有所放大。现货市场涨幅明显小于期货,报盘价格在5500元/吨,递盘多在5400元/吨,日内听闻有5530元/吨价格成交。下游市场昨日午后异常火爆,企业产销主流在200%上下,最高达到400%。

国泰君安期货分析师董丹丹表示,PTA阶段性利多涌现,市场将重回区间震荡。利多首先来自下游聚酯,最新的周度数据显示,聚酯利润再度攀升,聚酯库存升幅有限,聚酯的开工率则继续走高。这就意味着对PTA的刚需犹存,考虑到聚酯全品种的盈利,聚酯的负荷仍可能继续攀升。此外,PTA工厂开工率下滑,恒力220万吨检修,两家小型企业开工推迟,导致PTA的开工率从75%降至70%;比较聚酯和PTA的开工率,PTA的供需正好处于平衡态势,并不会新的社会库存增加。市场处于阶段性均衡态势,建议投资者空单减持,等待利空的重新累积。

市场传闻PTA工厂的减产规模可能进一步扩大,国内前三大PTA生产厂商中的两家可能会在12月继续检修。联想到5-7月份整个PTA链条的供应大收缩,市场也担心货源紧缺,加上下游的火暴态势,PTA现货价格因此出现了爆发式上涨。”董丹丹称。



在此前的一片看空中,PTA产业面近期的确出现了微妙变化。中国国际期货分析师胡建兵表示,PTA期货昨日意外涨停,长久被压抑的做多力量爆发,这与市场对PTA后市减产预期有较大的关系。事实上,前期压制PTA期货的两大因素成本塌陷与供应宽松也出现了微妙变化。

他介绍说,上周末亚洲对二甲苯(PX)均价重新站上1000美元/吨关口(CFR中国台湾),进入11月亚洲部分PX工厂有减产意愿或已经下调负荷,但总体幅度不大,在10%附近,小幅降价使得近期PX价格有短暂企稳的可能。PTA方面,前期困扰市场的偏高开工率也出现小幅下

滑,由10月底的75.3%降至上周末的70.4%,降幅不大,但给市场带来检修减产的预期。

此外,PTA相对于乙二醇(MEG)也有补涨的要求。10月中旬PTA现货相对MEG现货还略为升水,但上周五已经贴水MEGQ达到760元/吨。比价效应使得PTA容易受到市场资金的关注。而下游聚酯环节无论是库存、产品效益还是开工率近期都比较健康,一旦产业面某些环节出现有利的变化,PTA期货便率先反映出来。

不过,后市的反弹力度,还依赖于PX和PTA环节减产的程度,目前来看,这两个环节亏损的幅度都不大,出现像今年5月份那样的减产幅度还不太可

能。”胡建兵说。

华泰长城期货分析师程霖表示,从PTA企业自身情况来看,大型企业均有配套聚酯产业,整体来看利润还是可观,不太可能出现重大危机。反而是无下游配套的小企业目前承受压力较大,加之小装置加工成本高,目前情况继续下去将很快出现关停,如此一来PTA供应压力也能缓解。因此在聚酯产销利润较好情况下,PTA价格按PX折算成本加上600元~700元的加工费,是符合PTA大企业利益的。总体来看,11月原油企稳,PX需求较大,此处或有反弹;PTA价格将跟随成本走高,但不会好到让小企业盈利;聚酯产销利润较好则是反弹的主要原因,一旦转弱则反弹很可能结束。

全球黄金ETF持仓创6年新低

证券时报记者 魏书光

今年以来,美元上涨一直是黄金市场的一块心病。随着市场对美联储2015年升息预期愈发升温,黄金投资者看空情绪持续上升。而黄金交易所上市基金(ETF)持仓量也在持续萎缩,全球最大黄金ETF上周创下6年来最低水平。

从投资者们对黄金的持仓可看出,投资者仍然非常看空。全球最大黄金ETF——SPDR黄金ETF上周五再减持5.68吨,总持有量降至727.15吨,创下六年新低。CFTC数据显示,Comex期金的多头头寸降至4周最低。

另外,根据法国兴业银行的最新统计数据,今年10月全球商品ETF的总管理资产出现下滑,其中贵

金属ETF持仓外流加剧。数据显示,今年10月全球ETF总管理资产下滑46.3亿美元,至1049.9亿美元。同时,10月贵金属ETF持仓累计外流13.1亿美元,而工业金属ETF持仓外流2.4亿美元。

这意味着10月初至今,全球黄金ETF已流出约40吨。如果黄金ETF仍然继续大量的流出,那么金价可能会进一步下跌。在当前黄金市场看空情绪浓重、且美元可能还会扩大涨幅的大背景下,投行分析师纷纷警告投资者现在千万别忘了去接这把落下的“飞刀”,黄金的大溃败才刚刚开始。

证金贵金属公司高级研究员沈杨表示,短期看,金价在美国数据压力暂缓、避险需求提振以及技术面修整需求的推动下震荡反弹的可能性较大,

但是反弹空间预期并不会太大。美元走强的根本在于美国经济走好,美国经济此轮复苏的最大推手之一是制造业的复苏。不过,上周美国公布的制造业数据并不十分理想,或许会增加投资者对美国经济的担忧。但是,长期看美元还可能进一步延续升势。

从历史情况来看,上世纪70年代美国处在长期滞胀状态,即经济停止增长伴随高通胀。那时,美国通胀曾一度飙升至13.5%,而同期黄金价格也创下历史最高水平,1980年美元金价曾超过800美元/盎司。之后,美联储主席沃尔克于1981年6月将利率提高至史无前例的20%,这才有效抑制了通胀,但也促使美元疯狂,导致金价一路下跌。

那么,眼下美国是这种情况吗?当然不是。野村证券分析报告认为,尽管美联

邦基金利率仍维持在0-0.25%水平,但通胀仍没有显著上涨,短期内像1980年那样把利率升至20%更是无稽之谈。

野村证券强调,目前美元上涨的主要动力来自于美国与其他国家央行货币政策的背离,这与1980年美国自身的滞胀问题截然不同。预计未来12个月美元指数将进一步上涨4%~8%,这足以令黄金承压,但还不足以造成金价的崩溃。

不管黄金价格未来会不会崩溃,投行报告都在近期进一步下调了未来金价的预期。摩根大通将2015年的金价预期下调了4%至1220美元/盎司,而2015年平均银价在18.25美元/盎司,比之前预计下降了12%。荷兰银行最新报告就预计,2014年末金价将跌至1100美元/盎司,同时,2015年末将跌至800美元/盎司。

中国消费平稳 全球精铜短缺仍将延续

宋小浪

2014年,全球铜市场出现了戏剧性的一幕:年初预测供应过剩的机构纷纷在年末将预测修改为短缺,那么中间究竟发生了什么?2015年供需平衡又将出现什么变化?

就产量而言,中国每年增产的精铜很大程度决定了全球精铜的增量,但是明年中国精铜产量增速不太乐观。一是明年中国计划新增的产能不如往年。根据SMM和ICSG的统计,明年将新增40万吨~50万吨产能(包括铜陵有色张家港10万吨、水口山有色10万吨及白银有色20万吨等项目),这还不到2012~2014年每年新增产能的一半;二是粗炼的瓶颈仍然存在,其中2015年,粗炼和精炼产能的缺口为全球670万吨、中国173万吨,而且粗炼产能增速也低于精铜产能增速,预期2015年同比增长

3.3%和5.7%;三是废铜供应紧张且扣减数不理想,制约了再生铜的产量。截至9月,累计同比已回落至5.4%,进口废铜累计同比下降10.5%。

在上述因素制约下,中国势难保持2014年13.8%的增速(四季度按210万吨产量计算),预计2015年增速将在10%左右。

就库存而言,铜行业内今年一直有一个疑问:伦敦金属交易所(LME)仓库和上海保税区的铜去哪儿了?上海保税区的铜库存较4月的峰值减少了20万吨。在排除被故意隐藏的情况下(几乎不可能),很明显,这些库存都被消费掉了。

就消费而言,中国因素今年仍发挥着重要作用。中国电力、房地产等行业用铜商品的产量仍保持平稳。电力行业1-9月中,发电设备同比增产12%,交流电动机同比增产7.2%,电

力电缆同比增产7%,同比增幅均高于2013年同期,仅变压器同比增产4%,低于去年,而且我们不应忽视所有产品都是正增长。家用电器行业1-9月,用铜最多的空调同比增产了13.9%,高于去年;家用冰柜同比增产1.9%,回落较多,但也是正增长。汽车行业,1-9月产量同比增产8.1%,低于去年同期12.9%,但是四季度向来是汽车增产的集中期,最后的增幅还有空间。所以,2014年消费增速维持2013年5.5%的难度不大。

就2015年而言,中国房地产市场虽然会拖累用铜消费,但大量耗铜的电力行业尚未发力,相信“十二五规划”最后一年必然会有明显的增长。所以,我们预测2015年消费增速也将保持5%~6%左右。

根据上述分析,我们不难发现许多机构错估2014年平衡表的三大原因:一是高估了今年铜精矿的产出量。ICSG称

由于营业失策,以及增产和新投产扩产延期,导致产量增幅低于预期”,年初预计的铜精矿产量增幅从6.5%减至5%;二是低估了中国铜消费能力,电网基础设施等大量消耗铜的行业,正在抵消中国建筑业快速放缓的影响;三是废铜供应紧张,促使许多加工企业不得不用电解铜来替代废铜。

对于2015年,按照我们对中国市场的分析,2015年中国精铜产量增速将会回落,预计在10%左右,而中国消费增速将保持平稳,预计在5%~6%。鉴于“中国因素”在全球铜市场中的决定性作用,笔者认为中国铜市并不会加重全球的过剩。

综合起来,2014年的短缺已经基本确定。笔者认为2015年,在中国需求平稳、全球库存低位以及精铜矿产量增速不如预期等因素支撑下,全球铜市场将至少维持平衡,甚至出现一定缺口。

(作者系金瑞期货分析师)

期指机构观点 | Viewpoints |

政策红利不断 期指强势上攻

上海中期期货研究所:期指昨日跳空高开后,强劲上涨,并创年内新高,主力合约报收于2564.8点。期指各合约成交量较上周五有所缩减,但总持仓稍有增加。

从主力合约持仓变化来看,持仓量不及上周五,多空双方均有减仓迹象,但波动不大。持仓量回落表明市场观望情绪浓重。

宏观经济上,10月生产者价格指数(PPI)同比降2.2%,预期降2.0%,降幅较前值的1.8%有所扩大。10月消费者物价指数(CPI)同

比升1.6%,与预期持平,CPI增速为自2010年1月的新低。数据表明经济增长动能放缓,下行压力仍存,而产能过剩问题依然制约经济发展。但是,在政策及消息利好作用下,市场对经济数据的疲弱表现反应较为平淡。

政策面上,APEC会议上习近平主席关于“一带一路”的规划被称为是中国马歇尔计划,将带动投资热情,相关产业如基建、交通运输类有望受益。监管层表示沪港通将于下周一启动,这将利好券商板块,增加股市交易量,为股市注入活力。

政策红利及利好消息支撑期指上行,期指有望保持强势格局。(李辉整理)

澳新银行下调明年铁矿石价格预估至78美元

澳新银行称,因供应过剩且全球最大铁矿石进口国中国的需求前景疲弱,下调2015年铁矿石价格预估,从先前预估的每吨平均101美元降至78美元。此前,该行对铁矿石前景处于看多行列,预计明年价格将反弹。

澳新银行资深商品策略师马克·佩文昨日在研究报告中称,中国政府严格实施改革,加上楼市疲弱、供应增加等因素,未来两年铁矿石价格向上的机会很小。摩根士丹利本月预计2015年铁矿石均价将为每吨87美元,高盛预计为80美元。

上周,现货铁矿石价格已跌至每吨75.50美元,创2009年以来最低。从今年年初以来,铁矿石价格跌幅超过35%,表现在工业金属之中远远垫底。

佩文表示,此前预期铁矿石价

格在超卖水准会出现实质性的反弹,但现在不看好钢厂将在这水准重新进货。随着需求方面越来越谨慎,信贷环境长期紧缩,意味着多数钢厂不愿意或者无力重建适度的铁矿石库存。

报告称,从较长期来看,全球供应过剩持续到2010~2019年期间末段,预示铁矿石价格不太可能再突破每吨100美元。

美国穆迪投资服务公司估计,未来几年,将有超过3亿吨新产量或扩张产量进入市场。今年海运铁矿石市场的规模约为10亿吨。这些新供应多数来自全球三大生产商,即淡水河谷、力拓和必和必拓。它们的采矿成本为每吨20美元~30美元,在价格较低时也能获得足够的利润。该机构称,由于供给增多,铁矿石价格崩跌的风险加大。

(李辉)

政策偏暖 提振A股风险偏好

陈枫

近期,全球主要经济体复苏形势分化明显——美国持续强劲,欧元区仍然不佳,英国力度减弱,日本仍缓慢,而中国一季度经历了同比增速低于预期和前值的低谷后,二季度有所好转,三季度再度偏弱及四季度伊始数据仍显不佳。虽然资金供给助力基本面,但由于受到需求端拖累,国内经济基本面仍难出现巩固好转迹象。

中国近日公布了包括10月官方制造业采购经理指数(PMI)和服务业PMI、10月贸易数据、居民消费价格指数(CPI)和工业品出厂价格(PPI)等在内的重要经济数据。其中,除10月汇丰PMI及CPI等持平外,其余数据均有不同程度下滑。其中,贸易账户数据中的进口继续疲弱和PPI扩大负增长令市场对中国经济形势更加悲观,反过来也令政策预期有所增强。

本周还将公布新增人民币贷款、M2、固定资产投资、社会消费品零售总额和工业增加值等重要月度数据,我们预计大多仍然表现疲弱。基本面好转乏力预计小幅拖累风险资产。

国内近期经济表现持续偏弱,主要由于两方面原因。外国方面,美国经济虽持续好转,复苏力度有所增强,拉动中国出口贸易,但中国第一大出口市场欧元区持续不佳,对中国出口拉动明显弱势;内部原因,一是中国经济前景趋弱令外商直接投资减少。二是改革和反腐力度不断加大,短期对经济有比较大的下行压力。四万亿后遗症以及货币供应目标限制也压缩了央行货币政策操作空间,不敢大规模

公开放水。三是房地产进入下行周期拖累诸多产业,不动产登记制度、房产税等政策预期影响导致房屋抛售压力陡增,房地产行业难再度崛起。不过,目前处在改革转型期,随着树新除弊等政策落实,有望令经济中长期走上正常发展的轨道。

流动性方面,近期短中端资金价格持续走低,主要受到央行SLF、MLF及公开市场操作等因素影响。监管层降低融资成本的决心和动作令市场预期利率将逐步下降。而外生冲击短期有望保持平稳。

中长期来看,中国经济企稳力度虽有所加强但低利率政策有望在半年至一年内保持;欧元区经济前景仍然偏软,货币政策甚至可能继续放宽;中国经常项目保持顺差但额度预计仍然较高;美加息预期并没有显著加强,中国流动性前景仍宽松,中外利差短期仍保持一定差距将令中国资本项目保持较稳定水平。

综合以上因素,虽然基本面好转乏力,但流动性宽松氛围有望从供给端提振风险偏好,短期也有受到沪港通等资本市场改革及发改委等部门不断出台稳增长政策利好刺激,市场增量资金不断增加,叠加政策预期刺激,有望抵消基本面弱势影响,总体而言有望提振风险偏好。

(作者系浙商期货分析师)

浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路173号9-10层
理财热线: 400-700-5186